

3.Çeyrek 2021 Bilanço Tahminleri

Şirketler pandemi yaralarını hızla sarıyor

Finans Şirketleri

Araştırma kapsamındaki bankalarımızdan üçüncü çeyrekte çeyreklik %21, yıllık %43 net kar büyümesi bekliyoruz. Karlılıktaki olumlu görünüm, çeyrek bazda 12 baz genişlemesini beklediğimiz swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı etkisiyle yine bu çeyrekte düşük seyretmesini beklediğimiz karşılık giderlerinin etkisiyle oluşuyor. Ayrıca yıl başından bu yana çok güçlü seyreden ücret ve komisyon gelirleri de güçlü karlılığı destekleyen bir diğer önemli faktör olarak karşımıza çıkıyor. Üçüncü çeyrek kar performansı olarak geçen çeyreğe göre karını %32 arttırmasını beklediğimiz Akbank (**AKBNK.IS**) ile yine 2Ç'ye göre %26 kar artışı beklediğimiz Yapı Kredi (**YKBNK.IS**) ön plana çıkıyor.

Finans Dışı Şirketler

Sanayi hisseleri öncülüğünde finans dışı şirketlerin güçlü performansının bu çeyrekte de sürmesini bekliyoruz. Pandemi sebebiyle uygulanan kısıtlamaların kalkması, TL'de deki değer kaybı, Türkiye'nin tedarik sorunlarının yaşandığı ortamda ihraç pazarlarında artan pazar payı ve emtia fiyatlarındaki artışlar güçlü performansın arkasındaki temel sebepler.

Tahminlerimize göre, güçlü seyretmeye devam eden çelik fiyatları sayesinde Erdemir (**EREGL.IS**) bu çeyrekte de yıllık bazda FAVÖK ve net kar artışında rekoru elden bırakmıyor. 3Ç'de yıllık bazda şirketin FAVÖK rakamında yaklaşık 4.5 kat net kar rakamında ise 8 kat artış öngörüyoruz.

Mevsimsellik ve pandemi sonrası ekonominin açılmasının etkilerinin en güçlü görüldüğü şirketler, havacılık sektörü hisseleri (**THYAO.IS**, **PGSUS.IS** ve **TAVHL.IS**) ve Tüpraş (**TUPRS.IS**). Döviz bazlı gelirleri ve artan karlılıkları ile FAVÖK ve net kar büyümesinde ön plana çıkan diğer şirketler : Petkim (**PETKM.IS**), SiseCam (**SISE.IS**) ve Enka (**ENKAI.IS**). Son olarak, gıda fiyatları ve enflasyondaki artıştan olumlu etkilenen perakende şirketlerinin de güçlü 3Ç sonuçları açıklamaları bekleniyor. Bunların arasında açık pozisyonunu kapatarak zarardan kara dönen ve yıllık bazda FAVÖK'ünü %28 arttırmasını beklediğimiz Migros (**MGROS.IS**) dikkat çekiyor.

	3Ç21T			3Ç20			Yıllık Değişim (YoY)		
	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satışlar Δ	FAVÖK/NFG Δ	Net Kar Δ
Finansallar	-	-	585	-	-	812	-	-	-28%
Finans Dışı	265,623	49,828	19,221	170,353	29,410	12,850	56%	69%	50%

İş Yatırım 3.Çeyrek 2021 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			3Ç 2021 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %	
Bankacılık												
AKBNK	AL	65%	-	-	-	-	-	-	2,782	32%	83%	26/10/2021
ALBRK	TUT	-1%	-	-	-	-	-	-	43	-	-43%	-
GARAN	AL	42%	-	-	-	-	-	-	3,224	10%	70%	27/10/2021
HALKB	TUT	21%	-	-	-	-	-	-	82	28%	-74%	08/11-15/11
TSKB	AL	50%	-	-	-	-	-	-	274	8%	34%	01/11/2021
VAKBN	AL	45%	-	-	-	-	-	-	708	7%	-36%	04/11/2021
YKBNK	AL	62%	-	-	-	-	-	-	2,804	26%	51%	01/11/2021
Cam												
SISE	AL	58%	8,016	13%	38%	1,880	1%	48%	1,244	-11%	44%	00/01/1900
Çimento												
AKCNS	TUT	37%	767	10%	43%	100	-33%	-15%	35	-49%	-46%	26/10/2021
OYAKC	TUT	28%	1,141			257			151			-
Dayanıklı Tüketim												
ARCLK	AL	38%	17,987	24%	51%	1,761	23%	1%	705	33%	-31%	21/10/2021
VESBE	AL	50%	3,977	-9%	57%	418	-39%	-21%	293	-43%	-18%	-
VESTL	TUT	25%	7,497	-6%	35%	570	-56%	-46%	353	-49%	-5%	-
Demir-Çelik Temel												
EREGL	AL	28%	17,722	24%	117%	7,114	27%	334%	4,619	45%	694%	25/10-29/10
KRDMD	AL	36%	3,102	-15%	62%	816	-35%	157%	754	-18%	-	03/11/2021
Gıda												
ULKER	AL	29%	2,900	14%	30%	480	37%	24%	30	-85%	-91%	04/11/2021
GYO												
EKGYO	AL	32%	1,348	-33%	-41%	323	-30%	9%	294	-43%	-11%	8/11-9/11
ISGYO	TUT	11%	118	26%	-48%	57	33%	22%	5	-	76%	25/10-27/10
TRGYO	TUT	4%	397	20%	22%	267	16%	-11%	165	413%	-	4/11-5/11-8/11
Havayolları ve Hizm.												
PGSUS	AL	52%	4,344	181%	192%	1,645	1080%	325%	281	-	172%	09/11/2021
TAVHL	AL	33%	1,703	81%	138%	936	255%	474%	555	-	-	21/10/2021
THYAO	AL	43%	29,100	60%	164%	8,614	96%	236%	3,927	-	-	03/11/2021
İletişim												
TCELL	AL	33%	9,110	9%	22%	3,890	11%	13%	1,269	14%	5%	-
TTKOM	AL	44%	8,483	4%	15%	4,072	7%	19%	1,360	7%	215%	02/11/2021
İnşaat- Taahhüt												
ENKAI	AL	34%	4,914	5%	77%	953	-28%	39%	1,410	-31%	71%	05/11/2021
TKFEN	AL	39%	3,493	-4%	30%	335	27%	3095%	411	29%	-	26/10/2021

İş Yatırım 3.Çeyrek 2021 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			3Ç 2021 İş Yatırım Tahminleri (m TL)										Tarih
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Meşrubat / İçecek													
AEFES	AL	42%	11,850	14%	36%	2,300	15%	11%	455	10%	-1%	04/11/2021	
CCOLA	AL	31%	6,850	18%	38%	1,720	29%	22%	740	3%	-14%	03/11/2021	
Mobilya													
YATAS	AL	52%	717	16%	39%	116	7%	5%	52	11%	-25%	-	
Otomotiv													
DOAS	TUT	22%	4,908	-34%	-23%	505	-32%	-20%	303	-37%	-41%	09/10/2021	
FROTO	AL	47%	18,811	79%	40%	1,973	57%	38%	1,880	88%	38%	25/10 - /29/10	
OTKAR	SAT	6%	841	-14%	37%	121	-50%	-17%	105	-64%	-29%	25/10 - /29/10	
TOASO	TUT	11%	5,574	-26%	-19%	780	-36%	1%	540	-38%	6%	26/10/2021	
TTRAK	AL	47%	2,651	-8%	63%	310	-30%	-1%	195	-25%	-2%	26/10/2021	
Perakende - Ticaret													
BIMAS	AL	48%	17,585	2%	30%	1,500	-1%	23%	715	-1%	9%	08/11/2021	
BİZİM	TUT	15%	1,800	10%	30%	91	21%	42%	14	140%	69%	09/11/2021	
MGROS	AL	59%	9,620	14%	25%	768	21%	28%	80	4448%	787%	05/11/2021	
Petrol													
PETKM	AL	35%	7,174	-3%	136%	1,381	-26%	176%	956	-28%	229%	08/11/2021	
TUPRS	AL	31%	39,519	17%	132%	2,341	-5%	165%	1,195	-30%	-	04/11/2021	
Sağlık ve İlaç													
SELEC	AL	39%	6,706	15%	29%	201	-48%	60%	178	-33%	78%	-	
MPARK	AL	25%	1,372	3%	28%	307	1%	14%	35	-57%	-	04/11/2021	
Savunma													
ASELS	TUT	14%	3,360	-12%	5%	860	-25%	59%	910	-30%	-21%	26/10/2021	
Sigorta													
AKGRT	AL	49%	-	-	-	-	-	-	57	-39%	-34%	25/10/2021	
ANSGR	TUT	29%	-	-	-	-	-	-	59	-60%	-42%	25/10 - 29/10	
TURSG	AL	82%	-	-	-	-	-	-	305	0%	6%	27/10/2021	
Teknoloji													
LOGO	AL	25%	166	-7%	38%	66	-17%	57%	47	-28%	49%	-	

İş Yatırım 3.Çeyrek 2021 Tahminleri

Bilanço Tahminleri	Açıklama
Sektör	
Bankacılık	
AKBNK	Tüfex gelirlerinin katkısıyla güçlenen net faiz geliri ve düşük karşılıklar karı destekliyor.
ALBRK	Yüksek fonlama maliyetleri ve düşük seyreden faiz dışı gelirler karı bu sene baskılıyor.
GARAN	Güçlü net faiz geliri ve düşük karşılıklar güçlü çeyreklik kar artışına neden oluyor.
HALKB	Gelirlerdeki artışa rağmen yüksek sw ap maliyetleri karı olumsuz etmeye devam ediyor.
TSKB	Güçlü faaliyet gelirleri ve düşen karşılık giderleri karı kuvvetlendiriyor.
VAKBN	Net faiz gelirleri güçleniyor, banka muhafazak karşılık politikasına devam ediyor.
YKBNK	Gelirlerde genele yayılan iyileşme ve düşük karşılıklar karlılığı çok arttırdı.
Cam	
SISE	Düşük baz yılı, devam eden güçlü talep ve fiyat ayarlamaları neticesinde güçlü 3Ç21 sonuçları.
Çimento	
AKCNS	Satış büyümesinde bir miktar yavaşlama ile birlikte yakıt fiyatlarındaki artışın etkilerinin görülmesini bekliyoruz.
OYAKC	Satış artış hızının 2Ç21 ile paralel gerçekleşmesini beklediğimiz firmanın yakıt maliyetleri 3-4 ay stoklu çalışılması sayesinde önümüzdeki dönemlerde daha fazla hissedilmesini bekliyoruz.
Dayanıklı Tüketim	
ARCLK	Geçen sene, özellikle yurtdışında, pandemi tedbirlerinin gevşetilmesi ve düşük faiz oranları ile ciddi oranda artan talebin yarattığı yüksek baza rağmen, net satışların, fiyat artışları, TL'deki değer kaybı ve Hitachi ve Whirpool satın almalarının olumlu etkisi ile desteklenmesini bekliyoruz. Karlılık, yüksek hammadde fiyatları nedeniyle baskı altında kalmaya devam ediyor.
VESBE	Geçen sene, özellikle yurtdışında, pandemi tedbirlerinin gevşetilmesi ve düşük faiz oranları ile ciddi oranda artan talebin yarattığı yüksek baz etkisi ve hammadde fiyatlarındaki artışın marjları baskılaması nedeniyle zayıf sonuçlar.
VESTL	Yüksek baz etkisi, hammadde fiyatlarındaki artış ve televizyon segmentinde meydana gelen kaybı nedeniyle zayıf sonuçlar.
Demir-Çelik Temel	
EREGL	Yükselen çelik fiyatları ve güçlü talebin etkisiyle 3Ç21'de ton başına FAVÖK'ün önceki çeyrekte ulaşılan rekor marjı da geçerek 383 USD'a yükselmesini bekliyoruz. (Bir önceki çeyreğe göre %14 artış bekliyoruz.). Yükselen kömür fiyatlarının düşen demir cevheri fiyatlarıyla dengelenmesini bekliyoruz. Çin'in çelik sektörüne üretim ve ihracat kısıtlamaları getirmesi sonucu çelik fiyatlarında meydana gelen artış ve demir cevheri fiyatlarındaki düşüş marjları destekliyor.
KRDMD	Haziran ayında yıl içi en yüksek seviyesini gören yüksek çelik fiyatları operasyonel karlılığı destekliyor. Çelik fiyatlarında başlayan düşüş ve kömür fiyatlarındaki artış önümüzdeki dönemlerde marjları baskılamaya başlayabilir, bu sebeple ton başına FAVÖK tahminimiz bir önceki çeyreğe göre %7 daha düşük 228 USD olarak gerçekleşiyor.
Gıda	
ULKER	Önem Gıda'nın kontrol payının satın alınması ile birlikte bu çeyrek konsolide olmaya başlayacak. Tahminlerimiz geçen yıl aynı dönem açıklanan satış ve FAVÖK'e sırasıyla %30 ve %24 büyümeye işaret ediyor ancak konsolidasyon etkisi hariç bakıldığında büyümenin daha sınırlı olmasını ve artan girdi maliyetlerinin marjlar üzerinde baskı yaratmaya devam etmesini bekliyoruz. Önem Gıda etkisi hariç bakıldığında Şirket'in tüm yıl için var olan %16 FAVÖK marjı öngörüsüne aşağı yönlü riskler olduğunu düşünüyoruz. Satın alım sonrası borçluluğun artması nedeniyle kur farkı zararları ve faiz giderlerindeki artış nedeni ile net karın baskılanacağını tahmin ediyoruz.
GYO	
EKGYO	3Ç21 ön satışlarıyla yıllık hedefini %15 oranında aşan firma için 4 adet geçici kabulün yapıldığı çeyrek sonuçları ile güçlü sonuçlar bekliyoruz.
ISGYO	Kira portföyünün büyük bir kısmının ofislerden oluşan firmanın kira gelirlerinde artış ve konut satışlarının da etkisiyle cirosunda bir önceki çeyreğe göre %25 artış bekliyoruz.
TRGYO	Çoğunluğu Torun Center Projesinden gelen konut ve ofis satışlarını 135 mn TL olarak tahmin ediyoruz. Ciroda %25 artış tahmin ediyoruz.

Bilanço Tahminleri	Açıklama
Sektör	
Havayolları ve Hizm.	
PGSUS	Yolcu talebindeki toparlanma ile yıllık bazda 3Ç21 sonuçları iyi gelsede 3Ç19'in € bazında altında kalmaya devam edecek.
TAVHL	Yolcu talebindeki toparlanma ve düşük baz yılı güçlü 3Ç21 sonuçlarına neden oluyor
THYAO	Yolcu talebindeki toparlanma ve güçlü kargo operasyonlarının devamı ile kuvvetli 3Ç21 sonuçları. FAVÖK \$ bazında 3Ç19'a yakınıyor.
İletişim	
TCELL	Satış gelirleri, güçlü mobil abone kazanımları, fiyat artışları, dijital hizmetlerin güçlü katkısı ve zayıf TL'nin desteklediği kuvvetli uluslararası gelirlerden yararlanmaktadır. FAVÖK marjının faaliyet giderlerinde meydana gelen normalleşme ve yüksek baz etkisi nedeniyle geçen senenin aynı dönemine kıyasla zayıf gerçekleşmesini bekliyoruz.
TTKOM	Genişbant segmentinde yüksek baz etkisi ve normalleşmenin etkisi ile abone kazanımlarının yavaşlamasını bekliyoruz. Diğer yandan daha güçlü yeni abone kazanımı ve Haziran ayında yapılan fiyat artışlarının mobil segmenti destekliyor. Net karda ise Şirket'in artan heding işlemleri sayesinde açık pozisyonunda meydana gelen düşüş ile yıllık bazda belirgin artış bekliyoruz.
İnşaat- Taahhüt	
ENKAI	İnşaat segmentinin güçlü performansını sürdürmesini, ancak 1Y21'deki yüksek baza kıyasla marjlarda normalleşme olmasını bekliyoruz. Bu çeyrekte net yatırım gelirinden daha düşük net kar katkısı bekliyoruz.
TKFEN	Gübre segmenti marjları geçen çeyreğe kıyasla normalleşme gösterse de yıllık bazda güçlü seyretmeye devam ediyor. Ek olarak, geçen sene taahüt tarafında gerçekleşen zararlar nedeniyle oluşan düşük baz, Şirket'in Floya Gayrimenkul'deki %50 payının satışından elde edilen 125 mn TL'lik tek seferlik gelir ve düşük efektif vergi oranı net karı destekliyor.
Meşrubat / İçecek	
AEFES	Zayıf baza rağmen, alım gücündeki düşüş nedeni ile Türkiye bira hacimlerinde daralma, Rusya'da pazarın büyümesi ve pazar payı kazanımının etkisi ile orta tek haneli hacim büyümesi öngörüyoruz (%4 toplam bira hacim büyümesi bekliyoruz). Hacim büyümesinin yanısıra yüksek gıda enflasyonu ve TL'nin değer kaybının da etkisi ile bira segmentinde güçlü satış büyümesi (yıllık bazda %33) tahmin ediyoruz. Ancak güçlü büyümeye rağmen hammadde maliyetlerindeki ciddi artış ve kur etkisi nedeni ile marjlarda baskı göreceğimizi ve FAVÖK marjının yıllık bazda 350 baz puan daralacağını öngörüyoruz (bira segmenti FAVÖK'te yıllık bazda sınırlı %7 artış bekliyoruz). 9 aylık tahminlerimiz Şirket'in 2021 yılına ilişkin beklentilerine uygun geliyor, yalnızca son çeyrekteki maliyet baskısına bağlı olarak marj tarafında hafif aşağı yönlü risk olabileceğini düşünüyoruz. Cola-Cola'ya ilişkin operasyonel olmayan giderler ve finansman maliyetleri nedeni ile FAVÖK büyümesinin net kara yansımaya tahmin ediyoruz.
CCOLA	Normalleşme ile birlikte güçlü talep ve kısmen de zayıf baz etkisi ile hem Türkiye'de hem de uluslararası pazarlarda oldukça güçlü yıllık bazda %11 hacim büyümesi öngörüyoruz. Tahminlerimiz tarihsel yüksek çeyreklik hacimlere ulaşılacağına işaret ediyor. Hacim büyümesinin yanısıra yüksek gıda enflasyonu ve TL'nin değer kaybının da etkisi ile oldukça güçlü satış büyümesi (yıllık bazda %38) tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz, Şirket'in 2021 yılı için yüksek tek haneli hacim büyümesi ve düşük-orta çift haneli kur etkisinden arındırılmış satış büyümesi öngörüsüne yukarı yönlü risk olduğuna işaret ediyor. Ancak güçlü büyümeye rağmen hammadde maliyetlerindeki ciddi artış ve kur etkisi nedeni ile marjlarda baskı göreceğimizi ve FAVÖK marjının yıllık bazda 350 baz puan daralacağını öngörüyoruz. Zayıf marjlar Şirket'in geçtiğimiz seneye paralel FAVÖK marjı öngörüsüne çok önemli bir aşağı yönlü risk doğurmayacağını düşünüyoruz (sınırlı yaklaşık 30 baz puan aşağı yönlü risk öngörüyoruz). Net kar tarafında büyük ölçüde operasyonel olmayan giderler nedeniyle net karın daralmasını öngörüyoruz.
Mobilya	
YATAS	Yüksek baz etkisi, hammadde fiyatlarındaki artış ve artan faiz giderleri nedeniyle Yataş'ın zayıf sonuçlar kaydetmesini bekliyoruz.

Bilanço Tahminleri	Açıklama
Sektör	
Otomotiv	
DOAS	Yüksek baz nedeniyle satış hacmindeki gerileme sonucu zayıf sonuçlar
FROTO	Üretimdeki kayma nedeniyle yüksek satış hacmi güçlü 3Ç21 sonuçlarına neden oluyor
OTKAR	Zirhli araçlarının payının azalması 3Ç21'de zayıf sonuçlara neden oluyor
TOASO	Çip tedarikindeki sıkıntının üretim kabiliyetini olumsuz etkilemesi sonucu satış adetlerindeki düşüş 3Ç21 sonuçlarını 3Ç20'e benzer kılıyor.
TTRAK	Tedarik sıkıntısının üretim kabiliyetini olumsuz etkilemesi sonucu satış adetlerindeki düşüş 3Ç21 sonuçlarını 3Ç20'e benzer kılıyor.
Perakende - Ticaret	
BIMAS	Ev-tüketiminin ev-dışı kanallara kayması ile bir miktar normalizasyon öngörmekle birlikte, güçlü mağaza açılışları, gıda enflasyonun yüksek seyri ve okulların açılması ile birlikte yılın ilk yarısına göre büyümenin 3. çeyrekte hızlanmasını öngörüyoruz. Operasyonel kar marjlarında rekor yüksek baz etkisi nedeni ile bir miktar normalizasyon beklemekle birlikte güçlü seyrin bu çeyrekte de devam edeceğini öngörüyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in tüm yıl için %20-25 bandında olan büyüme öngörüsünün üst bandına yaklaşacağına ve %7.5-8.5 olan operasyonel kar marjının üst bandının hafif aşılabileceğine işaret ediyor.
BIZIM	Ana kategori büyümesindeki güçlü trendin bu çeyrek de devam etmesini bekliyoruz. Sigara ve şeker satışlarının da çok güçlü olması büyümeyi destekleyen bir başka unsur olarak öne çıkıyor. Normalleşme ile birlikte ev-dışı tüketimin canlanması ile birlikte HoReCa segmentinin katkısında artış ve Franchise ve bireysel müşteri kategorilerinde momentumun devam etmesi sayesinde Şirket'in oldukça güçlü satış büyümesi açıklamasını bekliyoruz. Sigara ve şeker satışlarının payının artmasının marjlar üzerindeki olumsuz etkisinin güçlü büyümenin sağlayacağı operasyonel kaldıraç sayesinde telafi edileceğini ve marjların hem yıllık bazda hem çeyreklik bazda iyileşme göstereceğini tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in 2021 büyüme öngörüsüne ilişkin yukarı yönlü risk olabileceğine işaret ediyor.
MGROS	Yüksek baza rağmen güçlü on-line satış büyümesi, normalleşme ile birlikte AVM mağaza trafiğinde artış, turizmin ve uzun bir aradan sonra okulların açılmasının katkısı ile güçlü benzer mağaza büyümesi öngörüyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in 2021 yılı satış büyüme öngörüsüne (%18-20) yukarı yönlü riske işaret ediyor. Online satışların payının artmasının marjlar üzerindeki baskısına rağmen güçlü büyümenin yarattığı operasyonel kaldıraç sayesinde operasyonel kar marjının geçen sene aynı döneme paralel olmasını beklerken çeyreklik bazda hafif iyileşme göstermesini ve Şirket'in öngörülerinin orta bandında kalmaya devam etmesini bekliyoruz. Net karın güçlü operasyonel karlılık, kısa euro bilanço pozisyonunun kapatılması ve borçluluğun gerilemesi sayesinde yıllık bazda iyileşme göstereceğini öngörüyoruz.
Petrol	
PETKM	Tarihi yüksek 2Ç finansal sonuçlarının ardından nafta fiyatlarındaki artış nedeniyle ürün karlılıklarının çeyreklik bazda daralacağını ancak güçlü talep ve yüksek fiyatlar sayesinde yıllık bazda güçlü büyüme ve karlılık göreceğimizi öngörüyoruz. Operasyonel kar tahminimiz Şirket'in 2021 FAVÖK öngörüsüne yukarı yönlü risk olduğuna işaret ediyor.
TUPRS	Artan mobilite ve talep ile ürün makaslarındaki iyileşme trendinin devam etmesi, ağır petrol-brent makasının Şirket lehine açılması, daha yüksek kapasite kullanım oranı ve kur etkisi sayesinde operasyonel karın yıllık bazda çok güçlü artış göstermesini bekliyoruz. Çeyreklik bazda bakıldığında görece güçlü temiz FAVÖK beklentimize rağmen 2. çeyreğe göre sınırlı stok karı etkisi nedeniyle hafif baskı göreceğimizi öngörüyoruz.
Sağlık ve İlaç	
SELEC	İlaç fiyatlarındaki artış, ürün kompozisyonundaki olumlu değişim ve kutu büyümesindeki iyileşme ile güçlü sonuçlar.
MPARK	Geçen senenin aynı çeyreğinde kısa çalışma ödeneği gibi devlet desteklerinden faydalanılması sonucu oluşan yüksek baza rağmen artan hasta sayıları, fiyat artışları, medikal turizm gelirlerindeki iyileşme ve devam eden sıkı maliyet kontrolleri ile birlikte FAVÖK rakamında yıllık %14 büyüme bekliyoruz. Net kar performansının ise geçen sene kaydedilen yüksek kur farkı nedeniyle daha güçlü olmasını bekliyoruz. Diğer yandan artan ertelenmiş vergi giderleri nedeniyle çeyreklik bazda düşüş öngörüyoruz.

Bilanço Tahminleri	Açıklama
Sektör	
Savunma	
ASELS	Cironun geçen sene 3Ç'de dolar bazında %17 daralması nedeniyle zayıf bir baz olmasına rağmen bu çeyrek dolar bazında ilave %11 daralma öngörüyoruz. Ancak TL'nin değer kaybı nedeni ile TL bazda bakıldığında sınırlı %5 ciro büyümesi olacağını tahmin ediyoruz. Zayıf büyümeye rağmen TL'nin değer kaybının etkisi ve zayıf baz etkisi ile yıllık bazda operasyonel kar marjının güçlü olmasını bekliyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in tüm yıl için %40-50 satış büyüme öngörüsüne aşağı yönlü riske işaret ediyor. Ancak FAVÖK marjının Şirket'in öngörülerinden yüksek seyri nedeniyle nominal olarak FAVÖK'ün Şirket'in öngörülerine paralel olacağını tahmin ediyoruz. Diğer
Sigorta	
AKGRT	Yükselen mali kara rağmen artan hasar giderleri teknik karı baskılıyor
ANSGR	Yüksek seyreden hasarlar karlılığı baskılıyor.
TURSG	Kuvvetli teknik ve mali kar görünümü çeyreklik karlılığı destekliyor.
Teknoloji	
LOGO	Güçlü Türkiye operasyonları, Romanya tarafındaki iyileşme, TL değer kaybı ve artan operasyonel kaldırac sayesinde güçlü sonuçlar bekliyoruz. Net kar rakamı, bunlara ek olarak, net finansal gelirdeki artıştan da olumlu etkileniyor.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.